

مقدمة عن الاستثمار فى سوق المال بمصر

شهدت مصر خلال العقد الماضى بعثاً جديداً لسوق المال حيث تم تعديل العديد من التشريعات التى تحكم وتنظم سوق المال إلى جانب إنشاء بنية أساسية قوية تستند إلى التكنولوجيا الحديثة ومؤسسات تدعم استمرار النمو فى القرن المقبل، إلا أن كل هذه الاستعدادات لن تكون ذات جدوى بدون وجود المستثمر الواعى القادر على التفاعل مع السوق ودفعه للنمو والازدهار.

والهدف من إصدار هذا الكتيب يتمثل فى مساعدة المستثمر فى التعرف على سوق المال المصرية وتصحيح المفاهيم السلبية عن الاستثمار فى البورصة والتى قد يرجع بعضها إلى صور ذهنية خاطئة من الماضى كونتها الأفلام القديمة أو وسائل الإعلام أو حتى بعض التجارب الفاشلة.

كما يهدف الكتيب إلى توضيح الأسس التى يبنى عليها الاستثمار فى الأوراق المالية خاصة فيما يلى:

- الأوراق المالية عامة وتلك المتداولة فى السوق المصرية.
- عملية شراء وبيع الأوراق المالية.
- الوسطاء فى السوق لا سيما السماسرة ومديرو المحافظ وصناديق الاستثمار.
- المؤسسات التى تتولى تنظيم وتسهيل الأنشطة المتعلقة بالتداول والإشراف عليها.
- مقارنة بين الاستثمار فى سوق المال والاستثمار فى أدوات الادخار.

s

s

s

s

s

ى خسارة راسمالية قد تتراوح فى بعض الاحيان من ٢٠٪ إلى ٤٠٪ فى العام على المدى القصير.

لسوق الأولية ... والسوق الثانوية:

سمع كثيراً عبارة "السوق الأولية" و "السوق الثانوية" فماذا يعنى كل منهما وما الفرق بينهما؟ السوق الأولية هى سوق الإصدار لورقة المالية وهى شهادة ميلاد الورقة عقب تأسيس الشركة وطرحها لأول مرة على الجمهور (الطرح لعام الأولى) "Initial Public Offering"، أو عقب طرح الشركة لإصدار جديد من لسندات للاكتتاب العام من الجمهور، أو عند زيادة رأس مال إحدى الشركات لقائمة وطرح هذه الزيادة للاكتتاب العام.

تباع إصدارات الأوراق المالية فى السوق الأولية، أما شراؤها بعد ذلك فيتم فى السوق الثا

وتصدر الأوراق المالية فى السوق الأولية بسعر الإصدار وعند قيد لورقة المالية الصادرة حديثاً فى البورصة والتداول عليها يتغير سعر الإصدار وفقاً لحركة العرض والطلب، فإذا كان هناك طلب كبير على سهم معين أو سند ما فإن سعره سيرتفع بما يزيد عن سعر الإصدار ومن ثم يستطيع المشترى الأول للورقة عند إصدارها فى السوق الأولية إعادة بيعها وتحقيق ربح بعد التداول عليها فيما يعرف "بالسوق الثانوية"، أى سوق التداول.

ما هى البورصة؟

لبورصة هى المكان المخصص لتداول سلعة أو ورقة مالية. فهناك بورصة للقطن، وبورصة للحبوب، كما أن هناك بورصة للأوراق لمالية من أسهم وسندات والتى تعرف اصطلاحاً بأنها سوق تداول الأوراق المالية من خلال عملية مزايدة ذات جانبين يتم فيها مقابلة عروض البيع بأوامر الشراء. وكانوا فى الماضى يعتمدون فى هذه العملية على صياح الدلالين "السماسرة" معلنين بصوت مرتفع عن عروض البيع والشراء حتى يمكن مقابلة رغبة لبائع برغبة المشترى وبالتالى عقد الصفقة. إلا أن هذه العملية تطورت خلال السنوات الماضية لتصبح عملية التداول تتم من خلال نظام الكترونى حيث يمكن من خلال أجهزة الكمبيوتر

w We W W

ما هى سوق الاوراق الماليه؟

السوق ببساطة هى المكان الذى تجرى فيه عملية البيع والشرا لأى سلعة، وتتحدد فيه سعر هذه السلعة بناء على حجم المعروض منها ومدى الإقبال على شراءها فيما يعرف بقانون "العرض والطلب". وهذا السعر الذى تتحدد من خلاله حركة العرض والطلب فى السوق يسمى سعر السوق "Market Price". والسلعة التى يت تداولها فى سوق الأوراق المالية هى الأوراق المالية من أسهم "Shares" وسندات "Bonds" حيث يمثل السهم حصة ملكي لصاحبه فى إحدى الشركات، بينما يمثل السند دين على الشرك المصدرة أو الحكومة يستحق الوفاء لحائزه عند تاريخ الاستحقاق

سوق النقد وسوق رأس المال:

تنقسم الأسواق المالية "Financial Markets" إلى ما يعرف بأسواق النقد المتمثلة فى الجهاز المصرفى ويتم من خلالها الادخار فى حسابات الادخار المصرفية، والبريدية، وأدوات قصيرة الأجل مثل أذون الخزانة. وسوق رأس المال المعنى بالاستثمار فى الأوراق المالية من أسهم وسندات.



وباستعراض العوائد التاريخية للودائع مقابل السندات والأسهم للسوق الأمريكية كمثال على المدى الطويل، نجد أنه على مدى الخمسة والسبعين عاماً الماضية بلغ متوسط نسبة العائد السنوى على الودائع المصرفية ٥,٢٪، وبلغ على السندات ٧,١٪، بينما بلغ على الأسهم ١٣,٣٪. مع العلم أن العائد الأعلى للأسهم تقابله مخاطرة أعلى متمثلة



وقد يقتصر دور السمسار بالنسبة للعميل على تنفيذ الصفقة، وقد يمتد إلى تزويد العملاء بالتقارير والدراسات والمعلومات التى تساعدهم على اتخاذ قرارهم الاستثمارى السليم بناء على حركة السوق والتحليل المالى لأوضاع الشركات المختلفة.

ويحظر على شركة السمسرة شراء أسهم لحسابها وبالتالى فهى تمارس نشاط الوساطة فقط.

ما هو الفارق بين المضارب والمستثمر؟

شهد كل من عام ١٩٩٦ و١٩٩٧ خصخصة الكثير من الشركات التابعة لقطاع الأعمال العام فى مصر وتم طرح أسهم هذه الشركات فى البورصة وأثمر هذا الطرح نشاطاً مكثفاً فى عمليات الاستثمار فى الأوراق المالية ودخول فئة من المستثمرين للمضاربة فى السوق، ويتميز المضاربون بالدخول والخروج السريع من السوق استناداً إلى خبراتهم الكبيرة وإلمامهم بحركة السوق والمعلومات المختلفة التى يقومون بتحليلها. ويقوم المضاربون بالشراء عندما يكون سعر الورقة منخفضاً، ويقومون بالبيع عند ارتفاع السعر محققين أرباحاً كبيرة. إلا أنهم فى ذات الوقت يتحملون قدراً عالياً من المخاطر إذا سارت الأمور على غير ما يتوقعون. بينما المستثمر طويل الأجل عادة ما يتخذ قراره الاستثمارى استناداً إلى اقتناعه بقوة الشركة التى يستثمر فى أسهمها، وإمكانياتها فى تحقيق أرباح متزايدة يستفيد منها كعائد سنوى على استثماراته، إلى جانب تحقيقه لأرباح رأسمالية عند بيع السهم على المدى البعيد.

ولذلك فإن الأفضل للغالبية العظمى من الناس أن يكونوا

الهيئة العامة لسوق المال

هناك فى كل العالم قوانين ونظم تحكم عمل
المالية وذلك لضمان عدالة وانتظام إبرام
التداول المتعلقة بالأوراق المالية سواء كانت تمثل
ملكية أو مديونية – أسهم أو سندات – ، أو غير
الأدوات المالية. وقانون سوق المال المصرى هو
تنظيم وضمان حياد تنفيذ عمليات سوق المال ف

يلقى قانون سوق المال على عاتق الهيئة العام
المال مسئولية تنظيم أعمال كل المشاركين فى
والهدف من تنظيم السوق هو حماية حقوق المس
عن طريق ضمان اطلاعهم على القدر المناس
المعلومات عن الإصدارات والمصدرين، وممارسات
العادلة، والشفافية التى يجب أن تظلل السوق ك

إن الهيئة العامة لسوق المال، هى الجهة التى ي
تنظيم سوق المال بكل جوانبه، ويقع على
مسئولية ضمان أداء السوق لأعماله وفقاً ل
وللوائح المعمول بها فى مصر.

المالية هى أداة استثمار تمثل إما
فى ملكية إحدى الشركات أو
مديونية يقع على إحدى
ات أو الحكومة الوفاء بها.
ا يمثل السهم حصة ملكية فى
ما يمثل السند مركز المقرض.

مقابلة عروض البيع باوامر الشراء، وفي مصر تعتبر بورصتى القاهرة والإسكندري كياناً واحداً يعبر عن البورصة المصرية وهى المؤسسة المسئولة عن تنفيذ عمليا تداول الأوراق المالية.

ويلزم قانون سوق رأس المال الشركا المقيدة داخل البورصة ويتم التداول عل أسهمها من خلال الجمهور أن تنشر بصفة دورية المعلوما الخاصة بها عن طريق الصحف. حيث تلزم قواعد البورصة كل الشركات المقيدة بأن تقدم للبورصة قوائم مالية ربع سنوية تلتز فى إعدادها بالمعايير المصرية للمحاسبة. كما يجب على كل م تلك الشركات أن تنشر فى غضون ثلاثة أشهر من انقضاء السن المالية التقارير والقوائم المالية التى تمت مراجعتها، وكذل ملخصاً لتقرير مجلس الإدارة فى جريدتين يوميتين واسعت الانتشار. وهذه الشركات عليها التزام أيضاً بالإفصاح بصور منتظمة عن كل الأحداث التى قد تؤثر على أعمالها وأرباحها.

الخزانة هى أوراق مديونية
الأجل تصدرها الحكومة
ة عن طريق الاكتتاب العام
داولها فى السوق الثانوية عن
بورصة الأوراق المالية

وتتسع سوق المال المصرية لتشمل النشا داخل البورصة، والتداول خارجها ومزادا بيع سندات الخزانة "Treasury Bonds".

وتتم كل التعاملات على الأوراق المالي سواء المقيدة أو غير المقيدة بالبورصة ع طريق سمسار "Licensed Broker" مرخص له بمزاولة مهنة السمسرة من الهيئة العامة لسوق الما "Capital Market Authority".

من هو السمسار؟

السمسار هو الوسيط المسئول عن تنفيذ أوامر بيع وشراء الأورا المالية لعملائه بالبورصة، حيث يتم إدخال بيانات تلك الأوا إلى نظام الحاسب الآلى بالبورصة والذى يقوم بمقابلة عروض البيع بأوامر الشراء.

يتولى إدارة صناديق الاستثمار مديرون يتمتعون بالخبرة والحنكة عملهم الأساسي يتمثل في الاتصال الدائم بالسوق للوقوف على طوراته ثم الاستثمار في الأوراق التي توفر أعلى عائد مع قدر مقبول من تحمل المخاطر. وبالتالي يتخلص المستثمر الفرد من القلق الانزعاج المرتبطين عادة بإدارة الاستثمار ولا يبقى عليه إلا لاختيار السليم لصندوق يتميز بحسن الأداء وكفاءة الإدارة.

وفي مصر يوجد نحو ٢١ صندوق استثمار منها صندوقان فقط من وع صناديق الاستثمار المغلقة والتي تمثل محفظة استثمارية ضم عدداً محدداً من وثائق الاستثمار حيث يقوم المستثمر ببيعها يشراءها في البورصة مثلما يحدث مع بقية الأسهم والسندات.



ما النوع الثاني من صناديق الاستثمار وهو الأكثر شيوعاً ي السوق المصرية فيتمثل في صناديق الاستثمار المفتوحة حيث يتعامل المستثمر مباشرة مع الصندوق لشراء و استرداد الوثائق التي يصدرها وذلك من خلال المنافذ التي تخصصها إدارة لصندوق لذلك.

ولقد تأسس الكثير من صناديق لاستثمار في مصر تحت مظلة لبنوك المصرية الكبرى والتي ساهمت في تأسيس شركات إدارة لصناديق والتي بدورها حملت في معظمها أسماء هذه البنوك.

كما أدخل قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لعام ٩٢ نشاط إدارة محافظ الأوراق لمالية، وتم تأسيس عدد من الشركات لتي تقدم هذه الخدمة للمستثمرين، حيث تقوم الشركة نيابة عن المستثمر بتكوين إدارة محفظة من الأوراق المالية لمختلفة تتناسب وحجم استثمارات كل مستثمر على حدة واحتياجاته ودرجة تحمله للمخاطرة. والفرق بين شركات دارة المحافظ وشركات إدارة الصناديق هو أن الحد الأدنى لتكوين

مستثمرين على المدى الطويل لا ان يكونوا مضاربين هدفه تحقيق ربح سريع لا يخلو من المخاطر.

ما هى صناديق الاستثمار وشركات إدارة المحافظ؟

لا يقتصر الأمر فى سوق رأس المال على الاستثمار فى الأسه والسندات من خلال البورصة حيث توجد العديد من الآليات التي توفر كثير من البدائل أمام المستثمرين طبقاً لنوعياته واحتياجاتهم.

وتعد صناديق الاستثمار "Mutual Funds" من أنسب وسائل الاستثمار لصغار المستثمرين ممن ليس لديهم الأموال اللازم لتكوين محفظة مالية، ولا يتمتعون بالدراية المتعمقة بالاستثما فى البورصة، وليس لديهم الوقت الكافى لمتابعة استثماراتهم.

وصناديق الاستثمار عبارة عن شركات تستثمر أموالاً مجمعة مر عدد كبير من المستثمرين، وتقوم إدارة الصندوق باستثمار هذ الأموال بنسب متفاوتة على مختلف الأسهم والسندات وغيرها مر أدوات الاستثمار، وهى بذلك تساعد المستثمر الفرد على تنوي استثماراته بغض النظر عن حجمها حيث يصبح المساهم فى وثيق واحدة من وثائق الصندوق مساهماً بالتبعية فى كل الأوراق التي يستثمر فيها الصندوق. وبالتالى يتحقق للمستثمر التنويع المطلو لاستثماراته الذى يضمن توزيع المخاطر وتقليل حجمها وآثارها.

وهناك ثلاثة أنواع من الصناديق الأساسية هى:

- صناديق الدخل: وهى تعتمد على استثمار معظم أموالها في السندات والودائع المصرفية، وتتميز بثبات العائد وقل المخاطرة.
- صناديق النمو: وهى تعتمد على استثمار معظم أموالها في الأسهم، ولكنها تتميز بالمخاطرة.
- صناديق متوازنة: وهى خليط من الصندوقين السابقين، حيث أنها تستثمر معظم أموالها فى الأسهم والسندات والودائ المصرفية.

لسند فى السوق وتحويله من صورته الورقية إلى مبلغ نقدى.
ولذلك فإن على المستثمر المتحفظ عند استثماره فى الأسواق
لناشئة التركيز على الأسهم ذات الرسملة السوقية "Free Float"
لعالية والتى تتمتع بقابليتها للبيع بسهولة أكثر من أسهم
لشركات الصغيرة.

يف تكون استراتيجية الاستثمار؟

ن استراتيجية المستثمر لابد وأن تعكس عدة عوامل أهمها سنه
ودخله والتزاماته المستقبلية وأخيراً قدرته على تحمل المخاطر.
وعموماً هناك مثلان نقيضان يمكن استخدامهما لتوضيح الأمور.
لحالة الأولى هى لشاب يعمل بوظيفة مرموقة توفر له دخلاً عالياً
ندره عشرون ألف جنيه شهرياً، ويمتلك شقة وسيارة ومتزوج وله
ولدان، كما تتوفر له ثروة قدرها مائتا ألف جنيه.

والحالة الثانية لأرملة وحيدة في السبعين من عمرها تمتلك نفس
لثروة ولكن دخلها من معاشها ألف جنيه وتتكلف معيشتها ألف
ومائة جنيه شهرياً.

ن دخل الشاب العالى وسنه الصغير يتيح له إمكانية المخاطرة
على المدى القصير باستثمار معظم أمواله فى الأسهم لتحقيق عائد
عالى على المدى الطويل يمكنه من توفير تعليم متميز لولديه،
وضمان دخل جيد عند تقاعده.
ما الأرملة فلا يوجد أى سبب منطقى يجعلها تستثمر أى نسبة من
ثروتها فى الأسهم لأنها لا تحتاج إلى أموال كثيرة فى نهاية
حياتها، كما أنها تحتاج إلى دخل إضافى شهرى لتعيش حياة
كريمة، وأخيراً فإنها لابد وأن تنام كل يوم مطمئنة إلى توافر
لنقود لمواجهة حدوث أى ظرف طارئ، وهو ما لا توفره لها غير
لودائع قصيرة الأجل.

يف يجرى بيع وشراء الأسهم فى البورصة؟

كى نتبين كيفية عمل البورصة أو كيفية تنفيذ عملية التداول،
دعونا نتأمل المثال الافتراضى الآتى ونرى ما حدث لأحمد، وهو

محفظة مالية خاصة اكبر بكثير مر
الحد الأدنى المطلوب للاستثمار في
صناديق الاستثمار. وقد قامت الهيئ
العامة لسوق المال بوضع الضوابد
اللازمة لعمل هذه الشركات تحن
مظلة القانون.

ماذا تعرف عن الأسواق الناشئة والمتقدمة؟

"الأسواق الناشئة" اصطلاح ترد
خلال العقد الماضي بقوة بعد بزو
نجم أسواق جنوب شرق آسيا والتي
عرفت "بالنمور الأسيوية" وحلقت في
أجواء لم يسبق من قبل ارتيادها، وذلك
قبل كبوتها الأخيرة. وبدأ المستثمرو
العالميون يتجهون بنسبة لا بأس بها
لهذه الأسواق التي بدأت تنتشر في
أنحاء العالم مع تبني العديد من الدو
النامية لبرامج إصلاح اقتصادي
والتحول في تدرج ملموس نحو السوق
العالمية. ومن بين الأسواق الناشئة الأكثر أهمية برزت السوق
المصرية كواحدة من الأسواق الواعدة. وتتميز اقتصادات الأسواق
الناشئة بمعدلات نمو عالية كما تتميز بوجود حجم كبير من
الشركات في سوق الإصدار، وهو ما يعني فرص أكبر للمستثمرين
بها لتحقيق أرباح رأسمالية كبيرة نتيجة لنمو أرباح الشركات
بصورة منتظمة، إلا أنه على الجانب الآخر نظراً لحداثة هذه الشركات
في التكوين وحاجتها للخبرة وفي بعض الأحيان للإصلاح الهيكلي
أيضاً فإنها تعكس قدراً أكبر من عدم الاستقرار والتقلب وتكتنفها
مخاطر أعلى إذا قورنت بنظيراتها من الشركات في الأسواق
المتقدمة.

أيضاً تتميز الأسواق الناشئة بأنها أدنى سيولة عن مثيلاتها في
الأسواق المتقدمة ويقصد بالسيولة إمكانية البيع السريع للسهم أ



...ـ سوق المال المصرية

...حديث عن أسواق المال لا يمكن إغفال مصر لقدم
...المال بها، فسوقها من أقدم الأسواق في العالم
...تاريخها إلى عام ١٨٨٣ عندما تأسست بورصة
...درية . أما بورصة القاهرة فلقد فتحت أبوابها عام
...وعلى مدى الخمسين عاماً التي تلت ذلك لعبت
...وراً هاماً على مسرح الأحداث المالية في العالم. إلا
...ام التأميم الذي شهدته مصر إبان الخمسينيات
... الستينيات قد أبطأ من خطى السوق حتى كادت
...ها أن تقف عن التتابع ولكن أبواب البورصتين ظلت
...ة اسمياً ولقد كان لبرنامج الإصلاح الاقتصادي
...خذت به مصر منذ أوائل التسعينيات أبلغ الأثر في
... سوق المال المصرية. وكان صدور قانون سوق
... القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بمثابة الأساس الذي
... عليه سوق أوراق مالية عادلة ومفتوحة. وكان
...ما أثمره تطبيق هذا القانون دمج بورصتي القاهرة
...ندرية عام ١٩٩٤ ليتألف منهما كيان واحد هو
...ا القاهرة والإسكندرية الذي يعمل كبورصة واحدة
...اعتي تداول إحداهما في القاهرة والأخرى في
...درية، وربما أضيف إليهما أماكن أخرى مستقبلاً.

J23? in w M am